

强于大市

证券行业周点评

科创板做市细则落地，业绩边际改善促估值修复

本周券商股随市场阶段性调整，但资本市场深化改革和居民财富管理需求持续增长的趋势不变，持续看好券商行业的投资价值。本周科创板做市细则发布，试点有序推进，有望为券商带来新的增长机会。当前板块估值仍处磨底阶段，布局机会较好，券商半年度业绩预告和快报已进入集中披露期，7月以来财管、投行业务升温，下半年股市预计震荡上行，业绩持续回暖预期有望催化估值修复。推荐龙头和财管特色券商：中信证券、东方证券、兴业证券、东方财富。

行业观点

- **科创板做市细则落地有望增厚收益，14家券商宣布拟申请做市资格。**上交所7月15日发布科创板股票做市业务实施细则和配套指南，除做市商提供双边回应报价业务暂不实施外，其他均自发布之日起施行。做市制度有助于带来券商科创板交易业务增量，丰富机构客户和中高净值客户服务体系，盘活券商跟投业务所持股票，增厚利润。做市业务也有助于增强券商的业绩韧性。目前已有14家券商宣布拟申请科创板做市试点资格。实施细则中表示，鼓励具备资格的科创板股票保荐机构或其券商母公司在持续督导期间为其保荐的科创板股票提供做市业务，科创板IPO业务居前的券商或迎来更多增量。
- **券商盈利能力有望持续边际回升，看好估值修复。**一季度证券市场大跌拖累自营业务，二季度市场逐步回暖，券商积极调整投资结构控风险，预计带来自营业务的显著回升。截至目前，15家上市券商发布了半年度业绩预告或快报，其中9家公司二季度实现盈利增长或扭亏，大多数券商中报业绩降幅较一季报降幅收窄。进入7月以来，市场出现调整，股基成交额略下滑但仍为日均万亿元以上高位水平，两融余额稳健抬升，公募基金发行显著回暖，股权承销规模较5-6月有所增长。预计下半年股市震荡向上呈现结构性行情，券商业绩有望持续改善，带动估值修复。同时，本周易纲行长表示“加大稳健货币政策的实施力度，为实体经济提供更有利支持”，有助于增强市场对流动性预期的信心，催化估值回升。

重点推荐

- 中信证券、东方证券、兴业证券、东方财富。

一周数据

- **行情：**本周中证全指下跌3.30%，中证全债上涨0.32%。证券行业下跌4.61%，保险行业下跌6.91%，多元金融行业下跌1.97%。
- **财管：**本周市场股基日均成交额10,973亿元，环比下降7.79%；新发公募基金332亿份，权益型和“固收+”发行量分别增长80%和70%。
- **两融：**截至2022-7-14，两融余额1.62万亿元，较上周末增加0.16%。
- **承销：**本周股票承销金额276亿元，其中IPO募资96亿元。债券承销金额899亿元。证监会IPO核准通过12家。

风险提示

- 政策出台、国际环境、疫情发展以及市场波动对行业的影响超预期。

相关研究报告

《证券行业周点评：退市制度再优化，估值低位坚定看多券商》20220227

《证券行业周点评：大力推进北交所建设，持续助燃板块行情》20210905

《证券行业政策点评：设立北京证券交易所，提振券商估值》20210903

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

证券分析师：林媛媛

(86755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

证券分析师：张天愉

(8610)66229087

tianyu.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521100002

一周数据回顾

行情数据

本周中证全指下跌 3.30%，中万非银行业指数下跌 5.08%，其中，券商行业下跌 4.61%，保险行业下跌 6.91%，多元金融行业下跌 1.97%。

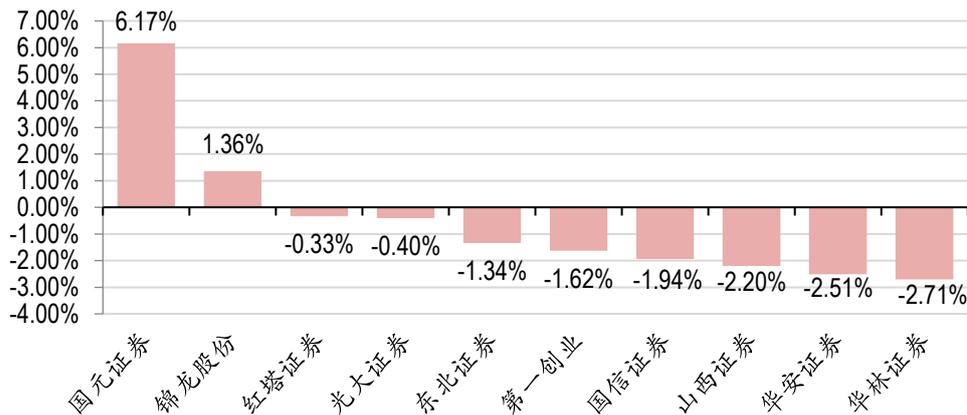
图表 1. 市场和行业指数涨跌幅情况

代码	市场指数	一周涨跌幅(%)	一月涨跌幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
000985.CSI	中证全指	(3.30)	(4.07)	(14.01)
000001.SH	上证综指	(3.81)	(5.02)	(11.31)
399001.SZ	深证成指	(3.47)	(3.76)	(16.47)
399006.SZ	创业板指	(2.03)	(1.78)	(16.92)
801790.SI	非银行业	(5.08)	(8.49)	(21.71)
801193.SI	券商行业	(4.61)	(8.78)	(24.42)
801194.SI	保险行业	(6.91)	(8.80)	(15.64)
801191.SI	多元金融	(1.97)	(4.16)	(20.35)

资料来源：万得，中银证券

本周非券商板块股价涨跌幅排名前十名表现：本周 2 家个股上涨，其中国元证券上涨 6.17%，锦龙股份上涨 1.36%。下跌幅度较小的个股包括红塔证券、光大证券、东北证券、第一创业、国信证券、山西证券、华安证券、华林证券。

图表 2. 本周证券行业涨跌幅前十名



资料来源：万得，中银证券；剔除 ST 股票

市场数据

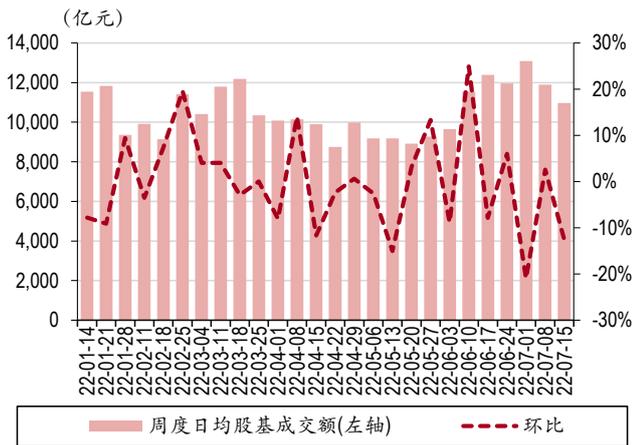
自营：本周股市调整，上证综指下跌 3.81%，深证成指下跌 3.47%，中证全债上涨 0.32%。

财富：本周市场股基日均成交额 10,973 亿元，环比下降 7.79%。公募基金新发行份额 332 亿份，其中股票型和偏股混合型基金 168 亿份，债券型和偏债混合型基金 158 亿份，环比分别增长 80%和 70%。

两融：截至 2022-7-14，两融余额 1.62 万亿元，较上周末增加 0.16%。

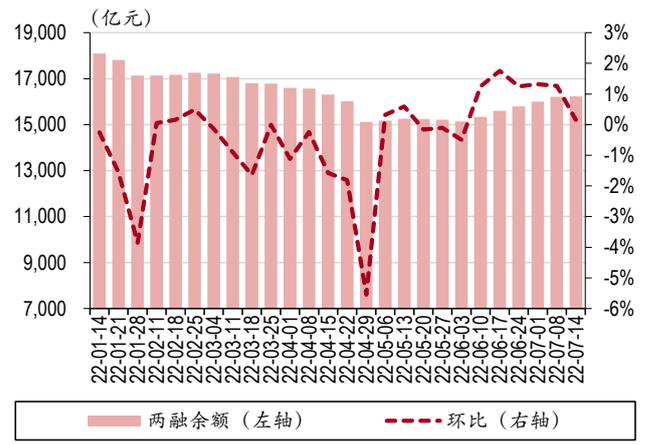
承销：本周股票承销金额 276 亿元，其中 IPO 募资 96 亿元。债券承销金额 899 亿元。证监会 IPO 核准通过 12 家。

图表 3. 本周日均股基成交额



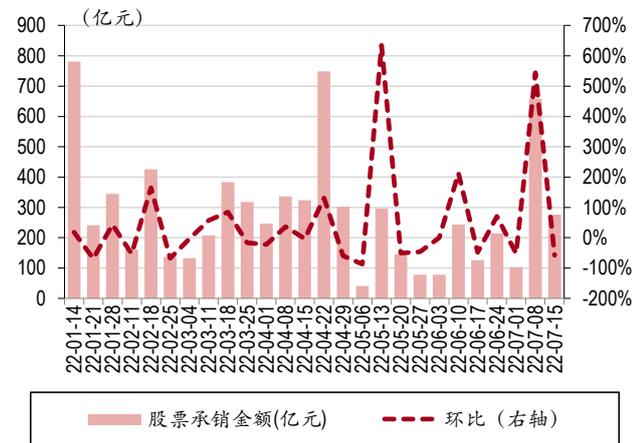
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 两融余额及环比增速



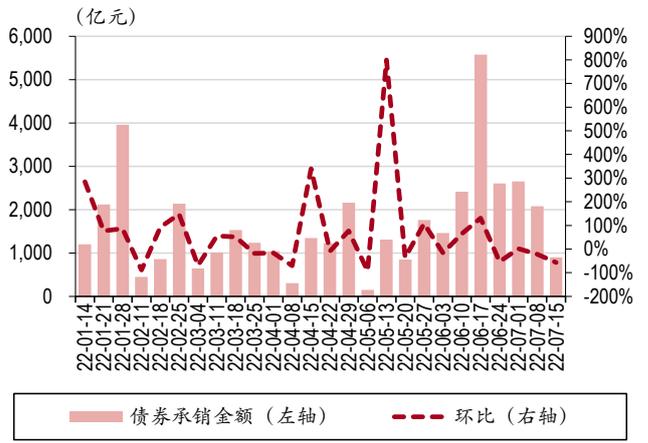
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 股票承销金额及环比



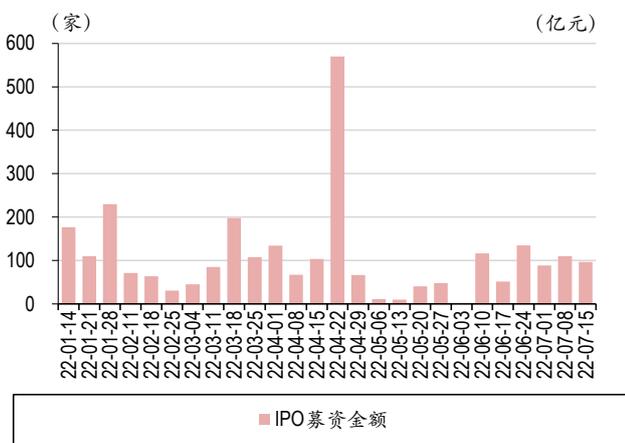
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 债券承销金额及环比



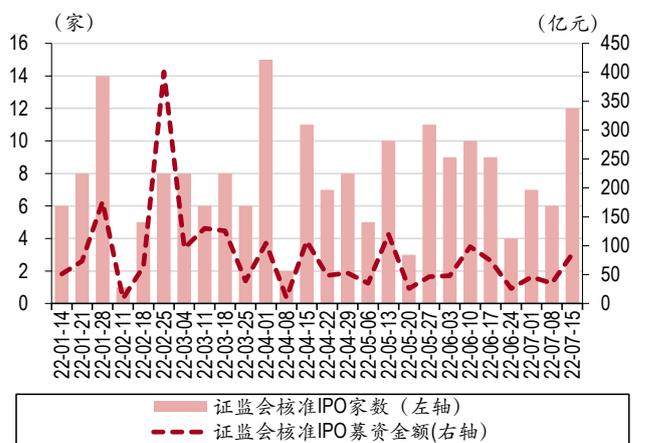
资料来源: 万得, 中银证券

图表 7. IPO 募资规模



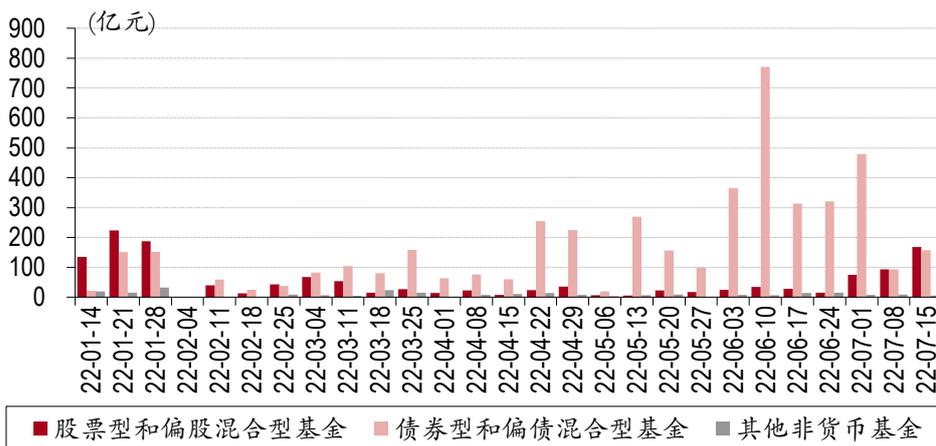
资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. IPO 过会情况



资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 公募基金发行情况



资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 国元证券 2022 年中报快报速览

	2021H1	2022H1	同比	2022Q2	单季度环比	单季度同比
营业收入 (百万元)	2,275	2,474	8.73%	1,891	224.02%	39.67%
营业利润	1,070	926	-13.44%	1,118	扭亏	67.39%
利润总额	1,069	925	-13.47%	1,117	扭亏	67.37%
归属于上市公司股东的净利润	846	749	-11.50%	869	扭亏	69.60%
基本每股收益 (元)	0.19	0.17	-10.53%	0.03	扭亏	-75.21%
加权平均净资产收益率 (%)	2.71	2.31	-40BP			
	2021年		比年初		比季初	
总资产 (百万元)	114,618	131,830	15.02%	131,830	5.12%	
归属于上市公司股东的所有者权益	32,298	32,226	-0.22%	32,226	0.88%	
股本	4,364	4,364	0.00%	4,364	0.00%	
归属于上市公司股东每股净资产 (元/股)	7.40	7.38	-0.22%	7.38	0.88%	

资料来源: 万得, 公司公告, 中银证券

图表 11. 上市券商 2022 年中报业绩预告汇总

公司简称	2022H1 预计实现		Q2 单季预计实现		Q2 单季环比
	归母净利润 (亿元)	H1 同比	归母净利润 (亿元)	Q2 单季同比	
红塔证券	3.26	-56%	10.45	104%	扭亏为盈
东兴证券	2.73	-63%	2.43	-49%	707%
东北证券	2.07	-71%	4.66	28%	扭亏为盈
华创阳安	1.59	-61%	1.32	-51%	385%
中原证券	-1.25	-154%	-1.43	-232%	-876%
哈投股份	-3.37	-402%	1.40	-37%	连续亏损
东方证券	5.50 ~ 6.60	-80% ~ -76%	3.22 ~ 4.32	-79% ~ -72%	41% ~ 89%
华西证券	2.70 ~ 3.10	-71% ~ -67%	4.40 ~ 4.80	-28% ~ -21%	扭亏为盈
西南证券	1.37 ~ 2.40	-80% ~ -65%	2.65 ~ 3.68	-40% ~ -16%	扭亏为盈
天风证券	0.46 ~ 0.56	-86% ~ -83%	1.31 ~ 1.40	-46% ~ -42%	扭亏为盈
湘财股份	-0.90 ~ -0.75	-143% ~ -136%	-0.28 ~ -0.13	-134% ~ -116%	扭亏为盈
太平洋	-1.00 ~ -0.60	-173% ~ -144%	-1.09 ~ -0.69	-182% ~ -152%	-1282% ~ -849%
国盛金控	-0.78 ~ -0.55	-463% ~ -356%	-0.39 ~ -0.16	连续亏损	连续亏损
锦龙股份	-2.25 ~ -2.21	-16501% ~ -16200%	-0.15 ~ -0.11	连续亏损	连续亏损

资料来源: 万得, 公司公告, 中银证券

行业动态

【人民银行发布 2022 年上半年金融统计数据报告】 今年上半年新增人民币贷款 13.68 万亿元，同比多增 9192 亿元；其中，6 月新增人民币贷款 2.81 万亿元，同比多增 6867 亿元。上半年社会融资规模增量累计为 21 万亿元，比上年同期多 3.2 万亿元；其中，6 月社融增量 5.17 万亿元，比上年同期多 1.47 万亿元。（央行）

【下半年货币政策坚持“以我为主”，兼顾内外平衡】 人民银行货币政策司司长邹澜指出，下半年经济运行仍然面临较大不确定性和不稳定性，稳经济还需艰苦努力，同时还要关注通胀形势的变化。下半年，人民银行将继续实施好稳健的货币政策，加快落实已确定的政策措施。包括：实施好前期出台的各项结构性货币政策工具；引导政策性开发性银行落实好新增 8000 亿元信贷规模和设立 3000 亿元金融工具，支持基础设施建设；提早完成全年向中央财政上缴结存利润。（券商中国）

【央行表示将加大稳健货币政策的实施力度】 人民银行行长易纲在 G20 财长和央行行长会议上表示，中国通胀较低，预期保持稳定，受疫情和外部冲击的影响，中国经济面临一定下行压力，人民银行将加大稳健货币政策的实施力度，为实体经济提供更有力的支持。（万得资讯）

【券商上半年跟投项目总体浮盈超 12 亿元】 券商中国根据 Wind 数据统计，今年 1 月至 6 月，合计有 58 个券商跟投的科创板股票项目，总体浮盈达到 12.6 亿元，其中，亏损的项目 22 个，亏损占比 37.93%，亏损幅度较今年前三个月大幅减少。（券商中国）

【科创板做市交易将开启】 上交所 7 月 15 日发布《上海证券交易所科创板股票做市交易业务实施细则》和《上海证券交易所证券交易业务指南第 8 号——科创板股票做市》，并自发布之日起施行。通知称，《实施细则》中关于做市商提供双边回报报价的业务暂不实施。（上交所）

【已有 14 家券商表示拟申请试点资格】 国信证券、国金证券、东吴证券、财通证券、方正证券、浙商证券、中泰证券、招商证券、天风证券、中信证券、中信建投、国泰君安、华泰证券、银河证券等至少 14 家券商提出要申请科创板股票做市交易业务试点资格。（财联社）

【ETF 赛道竞争火热，首批政策性金融债 ETF 获批】 7 月 11 日晚间，行业首批政策性金融债 ETF 基金产品获批。首批获批的政策性金融债 ETF 包括了招商、广发、平安、博时、国泰、富国所上报的政策性金融债 ETF 基金产品。本批获批的政金债 ETF 均为现金申赎模式。（券商中国）

【近一周 4 家基金独销机构被罚，基金代销行业洗牌加速】 据证券时报·券商中国记者统计，截至 7 月 13 日，近一周以来，已经有 4 家基金独立销售机构被监管出具罚单，遭遇 3 个月到 12 个月不等的暂停展业处罚，基金公司也纷纷宣布暂停或终止合作。而除了暂停业务外，今年以来，有 6 家独立销售机构主动或被动注销了基金销售牌照，行业进一步优胜劣汰。（券商中国）

【上半年 245 家公司发布套保公告，涉及资金超 550 亿元】 随着全球大宗商品价格波动加剧，A 股上市公司风险管理意识不断提升，参与期货套期保值的数量大幅增长。截至 6 月末，A 股市场已有 245 家上市公司发布了 459 份关于商品期货套期保值业务的相关公告，涉及拟参与期货交易的资金合计已超过 550 亿元。（券商中国）

【中金公司现任分管投行的管委会成员王晟将出任银河证券党委副书记】 中金公司现任分管投行的管委会成员王晟将出任银河证券党委副书记。银河证券控股股东银河金控与申万宏源同为中央汇金旗下公司。而中金公司，也是中央汇金旗下的券商。截止今年一季度末，中央汇金投资有限责任公司是中金公司第一大股东，直接持股 40.11%。三家公司高管此前就有互相调动的先例。（券商中国）

【系统重要性保险公司提上日程】 人民银行、银保监会就《系统重要性保险公司评估办法（征求意见稿）》（下称《办法》）公开征求意见。继系统重要性银行后，系统重要性保险公司评估与识别机制向前推进。（银保监会）

【1-6 月保险业原保险保费收入 2.8 万亿元，同比增长 5.1%】 银保监会有关部门负责人 7 月 14 日表示，今年以来，银保监会进一步强化监管引领，深入推进金融供给侧结构性改革，持续提升服务实体经济质效，守住不发生系统性风险的底线，银行业保险业主要经营和风险指标均处于合理区间。2022 年 6 月末，保险业总资产 26.6 万亿元，同比增长 11.1%。1-6 月，保险公司原保险保费收入 2.8 万亿元，同比增长 5.1%。保险业赔款支出与给付累计 7768 亿元，同比增长 3.1%。（万得资讯）

公司公告

【华林证券】深交所二季度定期调整融资融券标的的证券，本次调整后，公司股票自2022年7月11日起列入融资融券标的的股票。

【广发证券】公司第一大股东吉林教东增持股份告知函，自2020年3月1日至2022年7月11日，吉林教东通过深交所港股通交易系统累计增持公司H股8414万股，约占公司已发行股份总数的1.10%。本次权益变动后，吉林教东及其一致行动人合计持有公司已发行股份总数的18.56%。

【国金证券】证监会核准公司设立国金证券资产管理有限公司，注册资本为3亿元人民币，并核准国金资管作为合格境内机构投资者，从事境外证券投资管理业务。同时，证监会核准公司变更业务范围，减少证券资产管理业务。

【中泰证券】公司拟受让齐河众鑫所持有的万家基金11%的股权，本次交易完成后，公司持有万家基金的股权比例将由49%提高至60%。本次交易事项尚需取得证监会的批准/核准。

【中国银河】陈共炎先生到龄退休，不再担任公司董事长、执行董事、董事会战略发展委员会主任、执行委员会主任职务。公司执行董事陈亮先生担任公司董事长、执行委员会主任。王晟先生担任公司总裁、执行委员会副主任。

【财通证券】2022年7月14日，公司领取了浙江省市场监督管理局换发的《营业执照》，公司法定代表人变更为章启诚先生，注册资本变更为4,643,730,080元，其他登记事项不变。

【太平洋】公司及下属子公司2022年半年度计提资产减值准备人民币31,533.74万元，其中由于质押股票*ST大通股价持续走低，买入返售金融资产计提减值准备金额2.40亿元。资产减值准备计提减少2022年半年度利润总额人民币31,533.74万元，减少净利润人民币23,650.31万元。

【中原证券】2022年第二季度计提信用减值准备和其他资产减值准备合计16,268.05万元，其中信用减值准备计提16,266.40万元。买入返售金融资产减值准备主要为公司对涉及河南科迪乳业股份有限公司和新光圆成股份有限公司的股票质押业务计提信用减值准备。

【东北证券】2022年7月14日，获悉公司持股5%以上股东吉林信托所持本公司的部分股份解除冻结并同时触发轮候冻结生效，继续处于司法冻结状态。涉及股份数量为1.83亿股，占吉林信托所持股份的66.33%，占公司总股本比例为7.82%。

【华安证券】东方创业持有公司已发行股本总数的5.0087%，因自身资金需求，东方创业拟于2022年8月8日至2022年11月8日期间，通过集中竞价方式减持公司股份不超过10,000,000股，减持比例不超过0.21%。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371